BANCA D'ITALIA

IL GOVERNATORE

Roma, 6 marzo 1981

Caro Ministro,

rispondo alla Sua lettera del 12 febbraio, le cui linee di ragionamento mi trovano sostanzialmente d'accordo. A conclusioni similari ero pervenuto nel preparare la conferenza del 18 febbraio all'Associazione Nazionale di Banche e Banchieri.

Perchè la politica monetaria non subisca vincoli imposti dalla dimensione e dall'andamento nel tempo del disavanzo statale è necessario che il finanziamento al Tesoro della Banca d'Italia possa essere da questa regolato in piena autonomia al fine di raggiungere gli obiettivi di controllo monetario.

I vincoli derivano attualmente dalla prassi secondo la quale la Banca d'Italia sottoscrive residualmente la parte delle emissioni di titoli di Stato non assorbita dal mercato e dalla possibilità per il Tesoro di attingere al conto corrente con la Banca nei limiti del 14 per cento delle spese.

Occorrerebbe dunque che il Tesoro finanziasse l'intero ammontare delle spese non coperte da entrate fiscali mediante emissioni di titoli in pubblica sottoscrizione e che le operazioni in titoli di Stato della Banca d'Italia, da effettuare soltanto in contropartita del mercato, rispondessero unicamente ad obiettivi di politica monetaria.

L'interruzione dell'automatismo degli acquisti della banca centrale alle aste dei BOT è un primo passo, di notevole importanza, per la realizzazione di un obiettivo di crescita della base monetaria complessiva, indipendente dal disavanzo. Le operazioni di mercato aperto verrebbero effettuate nella misura richiesta dal perseguimento degli obiettivi operativi in materia di creazione di base monetaria.

Ill.mo Signor
sen.prof. Beniamino ANDREATTA
Ministro del Tesoro
R O M A

Nel rispetto della sua funzione strumentale ai fini della determinazione del volume del credito e del raggiungimento degli altri obiettivi della politica monetaria, la creazione di base monetaria deve essere regolata dalla banca centrale tenendo conto degli andamenti di mercato; ciò può implicare un uso flessibile dello strumento in corso d'anno.

I programmi di base monetaria, sia pure definiti in termini di una fascia di tassi di crescita, potrebbero essere comunicati al Tesoro e al mercato, al fine di orientarne le azioni, nelle occasioni in cui vengono fissati gli obiettivi creditizi, quali la riunione del CIPE che approva la ripartizione globale dei flussi monetari tra le varie destinazioni e le Relazioni trimestrali sulla stima del fabbisogno di cassa del settore pubblico allargato presentate dal Ministro del Tesoro alle scadenze di febbraio e di agosto.

Nel presupposto sopra riferito che il disavanzo venga coperto con emissioni di titoli sul mercato, l'esistenza di un rapporto di conto corrente tra la Banca d'Italia e il Tesoro risponde alle esigenze di soddisfare le occorrenze giornaliere del servizio di tesoreria e di compensare temporaneamente eventuali difetti di previsione, rispetto alle necessità di finanziamento. Inoltre, considerata l'attuale variabilità nel tempo del fabbisogno di cassa, il conto corrente presso la Banca d'Italia può servire a stabilizzare nel brevissimo periodo il flusso delle emissioni e a contenere le oscillazioni dei tassi d'interesse, consentendo che l'offerta di titoli possa in alcuni mesi sopravanzare, in altri restare al di sotto del disavanzo.

L'ampiezza del margine di variazione del saldo del conto corrente che queste esigenze implicano è tuttavia largamente inferiore a quel 14 per cento delle spese di bilancio, attualmente superiore a 20.000 miliardi, che costituisce il limite dello scoperto sul conto. E' dunque auspicabile una revisione della normativa che regola l'anticipazione in conto corrente.

Inoltre la possibilità di effettuare emissioni di titoli ogni quindici giorni, cioè con cadenza inferiore al limite di venti giorni previsto per la durata di un eventuale superamento dello scoperto massimo del conto, e un auspicabile miglior sincronismo tra i pagamenti di maggiori dimensioni e gli introiti fiscali faciliterebbero il mantenimento del saldo del conto corrente entro limiti ristretti. E' in quest'ottica che va esaminata l'eventuale esigenza, al momento di dar corso alle innovazioni proposte, di un ultimo collocamento diretto di titoli di Stato nel portafoglio della Banca al fine di ampliare il margine utilizzabile nel conto corrente di tesoreria.

Mi è gradita l'occasione per ricambiarLe sentimenti di viva cordialità.